



**University of  
Zurich**<sup>UZH</sup>

**Zurich Open Repository and  
Archive**

University of Zurich  
University Library  
Strickhofstrasse 39  
CH-8057 Zurich  
[www.zora.uzh.ch](http://www.zora.uzh.ch)

---

Year: 2015

---

## **Pensionsreform ungelöst**

Zilibotti, Fabrizio

Abstract: Die Rendite der AHV sollte sich dem veränderten Produktionswachstum und der demografischen Entwicklung anpassen, die zweite Säule sollte sich strikt nach den Marktzinsen richten, schreibt Fabrizio Zilibotti.

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-122387>

Journal Article

Published Version

Originally published at:

Zilibotti, Fabrizio (2015). Pensionsreform ungelöst. Finanz und Wirtschaft, (92):3.

11:23 - 24.11.15 KOMMENTARE

## Pensionsreform ungelöst

FABRIZIO ZILIBOTTI



*"Der Barwert der künftigen Renten übersteigt den Barwert der künftigen Einnahmen."*

”

**Die Rendite der AHV sollte sich dem veränderten Produktionswachstum und der demografischen Entwicklung anpassen, die zweite Säule sollte sich strikt nach den Marktzinsen richten, schreibt Fabrizio Zilibotti.**

### Zum Autor

Fabrizio Zilibotti ist Professor für Makroökonomie und politische Ökonomie an der Universität Zürich.

Die Industrieländer sind herausgefordert, die Folgen der raschen Alterung der Bevölkerung zu bewältigen. Die demografische Dynamik stellt zwei Schlüsselinstitutionen des modernen Wohlfahrtsstaats vor Probleme: das Gesundheits- und das Vorsorgesystem. Verlangt werden hochwertige Leistungen und grosszügige Renten, was sich nur schwer mit der Realität vereinbaren lässt: Auf immer mehr Rentner kommen immer weniger Erwerbstätige. Gemäss Uno-Vorhersage wird in der Schweiz das Verhältnis von über 65-Jährigen zu 20- bis 64-Jährigen von heute 29% auf 55% im Jahr 2050 steigen. Das ist selbst im Vergleich zu anderen Industrieländern problematisch: Für die USA wird der entsprechende Wert auf «nur» 41% im Jahr 2050 geschätzt.

Will man ohne Steuererhöhungen oder Rentenkürzungen auskommen, gibt es drei Auswege. Erstens mehr Zuwanderung: Migranten wandern typischerweise früh im erwerbsfähigen Alter ein, ihre Geburtenrate ist höher. Studien belegen einen grossen

positiven Einfluss der Zuwanderung auf den Staatshaushalt, doch stösst diese Option in der Schweiz auf Widerstand. Der zweite Weg führt über ein höheres Pensionierungsalter. Das mag helfen, allerdings ist ebenso der berechtigte Wunsch nach Flexibilität und Wahlfreiheit beim Rückzug aus dem Erwerbsleben zu respektieren. Drittens bleibt die Hoffnung auf ein schnelleres Produktivitätswachstum. Bloss zeichnet sich im gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld ein Produktivitätsboom keinesfalls ab.

### «Altersvorsorge 2020» reicht nicht

Es führt kein Weg daran vorbei, das bestehende Vorsorgesystem zu modifizieren. Was die implizite Verschuldung zulasten der kommenden Generationen betrifft, steht die Schweiz besser da als viele andere westliche Länder. Die Finanzierung der Renten ist jedoch nicht nachhaltig: Der Barwert der künftigen Renten übersteigt den Barwert der künftigen Einnahmen. Deshalb braucht es eine tragbare und gerechte Möglichkeit, um die Last der nötigen Anpassungen auf die Generationen aufzuteilen. Der Vorschlag «Altersvorsorge 2020» bindet die Leistungen der zweiten Säule (berufliche Vorsorge) zurück, indem der Mindestumwandlungssatz von 6,8 auf 6% gesenkt wird. Sollen die Renten auf dem derzeitigen Niveau gehalten werden, müssten also die Beiträge von Arbeitnehmern und Arbeitgebern steigen. Zudem sieht die Reform eine moderate Erhöhung des Rentenalters für Frauen vor, verbunden mit einer Flexibilisierung des Rückzugs aus dem Erwerbsleben. Schliesslich ist eine Erhöhung der AHV-Leistungen geplant, die durch eine Anhebung der Mehrwertsteuer finanziert werden soll.

Die Reform «Altersvorsorge 2020» versäumt es, ein grundlegendes konzeptuelles Problem anzugehen. Ein Vorsorgesystem kann auf zwei Prinzipien – oder einer Kombination davon – basieren. Im umlagefinanzierten System werden die Beiträge der Arbeitnehmer (und/oder der Arbeitgeber) an die heutigen Rentenbezüger transferiert und finanzieren somit deren Renten. Der Vorteil dieses Systems ist der Ausgleich zwischen den Generationen: Wer das Pech hatte, schwierige Wirtschaftszeiten erlebt zu haben, kann auf die Transfers künftiger Generationen zählen. Die Regeln sehen zudem oft eine Umverteilung innerhalb der Generationen vor, etwa indem Mindestrenten garantiert werden. Auf diesem Prinzip beruht die erste Säule des Schweizer Vorsorgesystems.

Die implizite Rendite eines umlagefinanzierten Systems basiert auf der Summe aus Bevölkerungs- und Produktivitätswachstum. Sind beide Werte hoch, kann das System grosszügige Renten auszahlen. Heute jedoch, in einem Umfeld geringen Wachstums und rasch alternder Bevölkerung, liessen sich hohe Renten nur mit stetig steigenden Steuern aufrechterhalten, was die Wirtschaft belasten und die weitere Zunahme der Produktivität hemmen würde. Inwieweit können wir uns also ein grosszügiges System leisten? Die demografische Dynamik lässt sich (exkl. Zuwanderung) einfach vorhersagen, doch das Produktivitätswachstum ist mit grosser Unsicherheit behaftet. Der aktuelle Ansatz ist, die Regeln der Vorsorge periodisch zu revidieren. Das ist nicht ideal: Es verleitet die Politiker dazu, radikale Massnahmen auf die lange Bank zu schieben, was Unsicherheit schafft.

Ein anderer Ansatz wäre, ein System von Regeln auszuarbeiten, die automatisch der Wirtschaftslage angepasst werden. Diesen Weg geht Schweden seit 1994. Die Höhe der

künftigen Rentenleistungen ist nicht festgelegt; die staatliche Rentenkasse erstellt auf Basis verschiedener Szenarien für das Produktivitätswachstum und mit Blick auf einen über die Zeit ausgeglichenen Haushalt Vorhersagen. Die Arbeitnehmer erhalten jährlich eine aktualisierte Prognose der voraussichtlichen Rentenhöhe unter den diversen Szenarien und können ihre Sparentscheidungen entsprechend anpassen.

Die Alternative (oder Ergänzung) zum Umlage- ist das kapitalgedeckte Verfahren. In diesem System werden die Beiträge der Arbeitnehmer nicht zu den Rentnern transferiert, sondern auf individuellen Konten geparkt und am Finanz- oder am Immobilienmarkt investiert; die Vorsorge ist eine Art von Zwangssparen. Über den Wunsch des Staates, seine Bürger über ein kapitalgedecktes Vorsorgesystem zum Sparen zu zwingen, lässt sich streiten. Die klassischen Argumente schöpfen aus dem paternalistischen Gedankengut: Manche Menschen seien unfähig zu planen, verhielten sich finanziell verantwortungslos, rutschten in die Armut ab und seien dann auf staatliche Hilfe angewiesen. Von solchen grundlegenden Argumenten abgesehen bietet das System den Vorteil einer automatischen Anpassung: Sinkt die Rendite an den Kapitalmärkten, ermässigen sich im Einklang damit auch die künftigen Renten – ganz wie bei gewöhnlichen Finanzprodukten wie Anlagefonds.

Auf diesem Verfahren basiert in der Schweiz die zweite Säule, doch inkonsequent umgesetzt: Der Gesetzgeber will «den Fünfer und das Weggli». Mindestverzinsung und Umwandlungssatz, oft ohne jede Rücksicht auf die Marktzinsen festgelegt, sind nicht vereinbar mit dem Grundgedanken eines kapitalgedeckten Systems. Kapitalgedeckte Systeme auferlegen künftigen Generationen keine Lasten, bergen aber zwangsläufig mehr Risiko für die Rentenbezüger. Dieses Risiko zu eliminieren und dennoch ein kapitalgedecktes Verfahren aufrechtzuerhalten, ist nicht möglich. Der Gesetzgeber sollte alle politischen Vorgaben verwerfen und die Leistungen einzig von den Marktzinsen abhängig machen.

## **Schweden als Vorbild für die Schweiz**

Wie aber steht es um die Anreize und die Effizienz der Vorsorgeeinrichtungen, wenn sie nicht mehr verpflichtet sind, eine vorgegebene Mindestrendite zu erzielen? Auch hier kann Schwedens Reform als Vorbild dienen: Die Beitragszahler haben für ihren Rentensparplan die Wahl zwischen verschiedenen Produkten mit unterschiedlichen Risiko- und Renditeeigenschaften. Der Wettbewerb (kombiniert mit einer Aufsicht) sorgt für Disziplin in Sachen Missmanagement und Missbrauch. Für Vorsichtige, die Risiken minimieren wollen, bietet der Staat eine relativ sichere Option an.

Die Schweizer Vorsorge krankt daran, dass beide Säulen von hybriden Systemen getragen werden. Das zementiert in der öffentlichen Meinung den irrigen Eindruck, unabhängig von den Rahmenbedingungen könne ein bestimmtes Rentenniveau garantiert werden. Diese Erwartung ist nur mithilfe periodischer Sanierungen zu erfüllen. Je mehr der Altersquotient steigt, desto schwieriger werden sich die Anpassungen allerdings gestalten. Daher sollte die Rendite der ersten Säule sich automatisch dem veränderten Produktivitätswachstum und der demografischen Entwicklung anpassen. Die zweite Säule sollte sich strikt nach den Marktzinsen richten und den Versicherten mehr Flexibilität für

ihre Anlagestrategie einräumen. Die Politik würde einzig noch über die relative Grösse der beiden Säulen bestimmen.

Artikel  
teilen



## Mehr zum Thema

20.11.15 SCHWEIZ

[Die richtige Wahl beim 3a-Sparen](#)

Abo

06.11.15 SCHWEIZ

[Die besseren Vorsorgeländer](#)

Abo

28.10.15 SCHWEIZ

[Bundesrat schont die Versicherer](#)

Abo

## Meistgelesene Artikel

08.02.16 A. BÜCHLER

[SMI: Kritisches Kursniveau erreicht](#)

05.02.16 AKTIEN

[«Es stehen magere Anlagejahre bevor»](#)

08.02.16 AKTIEN

[SMI notiert erneut unter 7800 Punkten](#)

05.02.16 FINANZ

[Thiam: «Das Umfeld ist enorm herausfordernd»](#)

05.02.16 INDUSTRIE

[Wie sicher ist die Syngenta-Übernahme?](#)

Abo

## Weitere Artikel in der Kategorie Kommentare

08.02.16 KOMMENTARE

[Die Mängel der quantitativen Lockerung in der Eurozone](#)





05.02.16 KOMMENTARE



## Credit Suisse: Eine Frage der Verantwortung



05.02.16 KOMMENTARE



## Kein Heimatschutz für Syngenta



05.02.16 KOMMENTARE



## Was die Komplexität lehrt



04.02.16 KOMMENTARE



## Thiam und das Drama Credit Suisse



05.02.16 KOMMENTARE



## Kann das Vereinigte Königreich den Brexit überstehen?



03.02.16 KOMMENTARE



## Ein Angebot, das nicht abgelehnt werden kann



05.02.16 KOMMENTARE



## Ausnahmezustand Geldpolitik



04.02.16 KOMMENTARE



## Immigration in den Sozialstaat



03.02.16 KOMMENTARE



## Die Vermarktung des amerikanischen Präsidenten



02.02.16 KOMMENTARE



## Die Schlacht hat begonnen



02.02.16 KOMMENTARE



## Zum schlechten Gewissen der Reichen



01.02.16 KOMMENTARE



## Falscher Alarm wegen China



01.02.16 KOMMENTARE



## Vietnams Reformangst



01.02.16 KOMMENTARE



## Alles schaut auf Iowa und New Hampshire



29.01.16 KOMMENTARE



## Nur eine hält noch durch



### Abonnieren

#### Persönliches Abo

1 Jahr Digital CHF 335.00

1 Jahr Classic CHF 405.00

#### Studentenabo

1 Jahr Digital CHF 167.50

1 Jahr Classic CHF 202.50

Weitere Abo-Angebote »





Abo-Dienste  
Profil- und Aboverwaltung »

[HOME](#) [AGB](#) [IMPRESSUM](#)

Copyright © Verlag Finanz und Wirtschaft AG, 2016